

Interessado: Banco Indusval S.A.

Diretor Relator: Sergio Weguelin

RELATÓRIO

Resumo

1. O Banco Indusval S.A. ("Indusval" ou "Companhia") solicita à CVM autorização para o seguinte:
 - i. redução do quorum em terceira convocação da Assembléia Especial de Detentores de Ações Preferenciais ("Assembléia Especial") para deliberar a conversão da totalidade de ações preferenciais em ordinárias, de modo que este quorum corresponda a 25% das ações preferenciais;
 - ii. convocação de terceira assembléia especial no mesmo momento da convocação da segunda; e
 - iii. a realização da assembléia em terceira convocação na mesma data de realização da segunda.

2. Os pedidos têm por fundamento art. 136, §§ 2º e 3º, da Lei 6.404/76, que prevê o seguinte:

Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior *quorum* não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre:

(...)

II - alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida;

(...)

§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários pode autorizar a redução do quorum previsto neste artigo no caso de companhia aberta com a propriedade das ações dispersa no mercado, e cujas 3 (três) últimas assembléias tenham sido realizadas com a presença de acionistas representando menos da metade das ações com direito a voto. Neste caso, a autorização da Comissão de Valores Mobiliários será mencionada nos avisos de convocação e a deliberação com quorum reduzido somente poderá ser adotada em terceira convocação.

§ 3º O disposto no § 2º deste artigo aplica-se também às assembléias especiais de acionistas preferenciais de que trata o § 1º.

A Proposta

3. Segundo a Companhia, a conversão das ações preferenciais em ordinárias busca viabilizar sua adesão ao Novo Mercado da Bovespa, objetivo declarado desde sua abertura de capital, ocorrida em julho de 2007.
4. A proposta é que a conversão se dê na proporção de 1 ação preferencial por 1 ação ordinária. Aos preferencialistas dissidentes, assegura-se o reembolso de suas ações pelo valor patrimonial apurado em 31.03.08, que corresponde a R\$ 9,706218 por ação.

Tentativa Frustrada de Aprovação da Proposta

5. Para deliberar sobre a proposta de conversão, foram convocadas Assembléia Especial e Assembléia Geral Extraordinária ("AGE"), a serem realizadas no dia 18.08.08, às 10h e às 11h, respectivamente.
6. A divulgação da convocação foi feita da seguinte forma:
 - i. a publicação dos editais de convocação e de aviso de fato relevante sobre as matérias a serem deliberadas cerca de um mês antes das assembléias;
 - ii. elaboração de um manual de participação nas assembléias (contendo, dentre outros documentos, modelos de procurações e indicação de acionista/administrador da Companhia para representar o acionista que assim desejasse), nos idiomas português e inglês; e
 - iii. conferências telefônicas com acionistas diretamente para convidá-los e incentivá-los a participar das assembléias.
7. A despeito de todos estes esforços, compareceram à Assembléia Especial detentores de apenas 46,86% das ações preferenciais, razão pela qual não foi possível aprovar a conversão, ainda que, dos presentes, todos tenham se manifestado favoravelmente à proposta.
8. Diversos acionistas domiciliados no exterior alegaram não poder participar da decisão em razão de políticas internas de suas instituições, dos custos de se fazerem representar na Assembléia Especial, ou ainda de declarações que haviam feito, em cumprimento à Instrução CVM nº 358/02, de que seus investimentos não visavam a alterar a administração ou regular funcionamento da Companhia.
9. Na AGE que se realizou em seguida, compareceram os titulares de 100% das ações ordinárias – todos acionistas controladores, como se verá adiante – que também se manifestaram favoráveis à proposta, mas não a deliberaram tendo em vista não se ter alcançado o quorum de 50% das ações preferenciais na Assembléia Especial.

Histórico de Participação de Titulares de Ações Preferenciais em Assembléias

10. O Indusval realizou apenas 3 assembléias desde que se tornou companhia aberta. Na primeira, a participação de titulares de ações preferenciais alcançou 9,82% do total da espécie e, nas duas últimas, 8,49%⁽¹⁾. Em todos os casos, este percentual foi composto por acionistas controladores e por acionistas que detêm tanto ações ordinárias quanto preferenciais.

Dispersão das Ações Preferenciais

11. A distribuição de capital da companhia [\(2\)](#) é a seguinte:
12. O capital social é composto de 27.000.000 ações ordinárias e 16.000.001 ações preferenciais. Destas as ações preferenciais, 162.000 encontram-se em tesouraria.
 13. Restam 15.838.001 ações remanescentes, aptas a exercer o direito de voto na Assembléia Especial, das quais:
 - i. um único acionista é detentor de 16,98%;
 - ii. 5 acionistas detêm 54,89%
 - iii. 10 acionistas detêm 76,54%; e
 - iv. 20 acionistas detêm 91,55%.
 14. Os acionistas integrantes do grupo de controle detêm participação relativamente pequena em ações preferenciais: 7,8%. Dentre os 20 maiores acionistas preferencialistas, 95,24% estão dispersas no mercado, sendo 65,22% pertencentes a acionistas domiciliados no exterior.

Pedido e Manifestação da SEP

15. Em vista dos esforços realizados para convocação da Assembléia Especial do dia 18.08.08, da dispersão das ações preferenciais e do baixo histórico de participação dos titulares destas ações em assembleias, a Companhia acredita que dificilmente conseguirá atingir o quorum de 50% previsto na lei. Por isso, encaminha à CVM o pedido descrito no item 1 deste Relatório.
16. A SEP adere às razões expostas pela Companhia e conclui nada ter a opor ao seu pleito [\(3\)](#).

VOTO

17. Os requisitos objetivos previstos pelo art. 136, § 2º, foram preenchidos: o estatuto não exige quorum superior ao legal, as ações preferenciais estão dispersas no mercado e as três últimas assembleias foram realizadas sem a presença de acionistas que representassem a metade das ações desta classe.
 18. Mas isto não esgota a questão, uma vez que a lei reserva à CVM um juízo discricionário sobre a concessão desta autorização. No que tange a este juízo, vejo pelos casos precedentes que a CVM tem se orientado basicamente pelos seguintes fatores:
 - i. relevância da matéria a ser deliberada;
 - ii. realização prévia da primeira convocação da assembleia e os esforços feitos para assegurar a participação dos acionistas nesta assembleia;
 - iii. nível de dispersão das ações; e
 - iv. o histórico de participação dos acionistas – na hipótese de assembleia de ações preferenciais sem direito a voto (como no caso concreto), analisa-se especialmente se já houve casos anteriores em que foi concedido a estas ações o direito a voto e qual foi a participação dos acionistas nestas assembleias especificamente.
 19. No caso, a matéria é relevante, porque implica aprovação ou não de relação de troca de ações, o que evidentemente tem um reflexo patrimonial direto para os acionistas.
 20. A propósito, registro que o fato de a relação ser de uma ação preferencial por uma ação ordinária não é, por si só, um atestado de legitimidade da proposta. É plenamente possível que esta relação de troca não seja justa, porque, por exemplo, às ações preferenciais sejam asseguradas vantagens econômicas que suplantem a perda do direito de voto.
 21. Assim, entendo que a relação de troca proposta não diminui a importância da matéria, que, exatamente por seu potencial impacto sobre os acionistas, milita contra o pedido de redução de quorum.
22. O nível de dispersão do capital também não auxilia a Companhia. Segundo suas próprias informações, os 10 maiores acionistas detêm 76,54% do capital preferencial. A título de comparação, este percentual foi de 58,27% e 49,60% em pedidos similares feitos por lochpe-Maxion S.A. e Tele Norte Leste Participações S.A [\(4\)](#).
23. Além disto, no caso sob análise, bastariam 5 acionistas preferencialistas presentes para que se alcançasse o quorum de deliberação de 50%.
 24. Quanto ao histórico de participação dos acionistas em assembleias, as ações não obtiveram o direito a voto em oportunidades anteriores, o que dificulta que se extraia alguma conclusão do grande absentismo dos titulares destas ações.
 25. Por outro lado, há dois fatores que pesam muito fortemente a favor da Companhia.
26. O primeiro é o esforço feito pela Companhia para estimular a participação dos acionistas. Embora este esforço não tenha sido tão intenso como seria possível – já que não se dispensou a consularização de documentos nem se permitiu a outorga de procuração por meio eletrônico [\(5\)](#) –, é fato que houve a publicação dos editais com antecedência bastante superior à prevista em lei e a elaboração de modelos de procuração e manuais detalhados de participação na Assembléia Especial.
27. O segundo e mais importante foi a manifestação favorável e unânime dos titulares de 46,86% do capital preferencial (ou seja, quase os 50% necessários para aprovar a proposta), como. É dizer: indeferir o pedido da Companhia significaria condenar (ou dificultar significativamente) uma proposta que esteve muito perto de ser aprovada unanimemente pelos acionistas.

28. Após sopesar os elementos favoráveis e contrários ao pedido, acredito que a CVM estará assegurando a finalidade prevista na Lei 6.404/76 e agindo em linha com os seus precedentes ao deferir parcialmente o pedido da Companhia, autorizando-a a:
- i. reduzir, em terceira convocação, o quorum da Assembléia Especial para deliberar a conversão da totalidade de ações preferenciais em ordinárias, de modo que este quorum corresponda a **35%** das ações preferenciais;[\(6\)](#)
 - ii. convocação de terceira assembléia especial no mesmo momento da convocação da segunda; e
 - iii. a realização da assembléia em terceira convocação na mesma data de realização da segunda.
29. Para tanto, é necessário que a Companhia, novamente e sem prejuízo do cumprimento das demais disposições da Lei 6.404/76, em especial do art. 136, § 2º:
- i. publique os editais de convocação com antecedência de um mês da Assembléia Especial; e
 - ii. elabore de um manual de participação nas assembléias (com conteúdo similar ao divulgado por ocasião da primeira convocação), nos idiomas português e inglês.
30. Por fim, aproveito a oportunidade para esclarecer que a declaração dos acionistas de que não pretendem interferir a composição do controle ou na estrutura administração da companhia, nos termos do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, não os impede de exercer o direito de voto em assembléias gerais.

Rio de Janeiro, 4 de novembro de 2008.

Sergio Weguelin

Diretor Relator

[\(1\)](#) Registre-se, porém, que nestas assembléias as ações preferenciais não tiveram direito a voto.

[\(2\)](#) Estas informações constam da manifestação da Companhia e foram corroboradas, na essência, pela análise da SEP a partir de dados do Formulário IAN da Companhia,

[\(3\)](#) A SEP observa que o valor do recesso (R\$ 9,706218 por ação) é superior ao preço pelo qual a ação vem sendo negociada no mercado (R\$ 6,82 em 07.10.08), o que poderia pôr em risco o sucesso da operação.

[\(4\)](#) Processos CVM Nºs 2007-0947 e 2006-6785.

[\(5\)](#) O Colegiado da CVM já se manifestou pela legalidade de tais medidas no Processo CVM RJ 2008-1794, apreciado em 24.06.08.

[\(6\)](#) O percentual de 35% deve-se preponderantemente à concentração das ações – a fixação do quorum em 25%, como solicitado, facilitaria excessivamente que a deliberação fosse tomada por poucos acionistas, reduzindo a legitimidade quis assegurar a tais decisões. Em casos precedentes, como visto acima, a administração da companhia, nos termos do art. 12 da Instrução CVM nº 358/02, não os impede de exercer o direito de voto em assembléias gerais.